Rapport du Conseil d'administration de Charles Vögele au sens de l'article 132 LIMF

Le Conseil d'administration de Charles Vögele Holding SA (le **Conseil d'administration**), une société ayant son siège social à Freienbach, en Suisse (**Charles Vögele**) prend comme suit position au sens des articles 132 al. 1 LIMF et 30 à 32 de l'Ordonnance sur les OPA sur l'offre publique d'acquisition (l'**Offre**) de Sempione Retail SA, une société ayant son siège social à Zurich, en Suisse (l'**Offrant**), contrôlée par Retails Investment S.R.L. (**Retails Investment**), OVS S.p.A. (**OVS**) et Aspen Trust Services Ltd. (**Aspen**) en qualité de trustee et de représentant d'Elarof Trust (**ET**; et l'Offrant, conjointement avec ses actionnaires et leurs affiliés, le **Groupe Offrant**), portant sur toutes les actions au porteur en mains du public de Charles Vögele d'une valeur nominale de CHF 3.00 chacune (chacune une **Action CV**).

1. Recommandation

Sur la base d'un examen approfondi de l'Offre, et compte tenu de l'attestation d'équité (*fairness opinion*) d'Ernst & Young SA, Zurich, qui fait partie intégrante de ce rapport (voir ci-dessous Section 2.1), le Conseil d'administration, composé des membres indiqués à la Section 3.3(e) ci-dessous, a décidé à l'unanimité de recommander aux actionnaires de Charles Vögele SA d'accepter l'Offre soumise par l'Offrant.

2. Motivation

2.1 Prix de l'Offre et attestation d'équité

Le prix en espèces offert par l'Offrant est de CHF 6.38 net par Action CV (le **Prix de l'Offre**). Le Conseil d'administration a mandaté Ernst & Young SA, Zurich, en qualité d'expert indépendant afin de préparer et d'émettre une attestation d'équité sur le caractère équitable du Prix de l'Offre. Sur la base des hypothèses et des réserves figurant dans son attestation d'équité datée du 17 octobre 2016, Ernst & Young SA, Zurich, a déterminé une fourchette de valeur comprise entre CHF 4.40 et CHF 7.60, se basant sur une analyse DCF comme méthode d'évaluation principale, dont il est ressorti une estimation ponctuelle de CHF 5.90, et conclu au fait que le Prix de l'Offre était équitable d'un point de vue financier. L'attestation d'équité peut être commandée gratuitement en allemand, français et anglais auprès de Charles Vögele Holding SA, à l'adresse suivante: Gwattstrasse 15, 8808 Pfäffikon SZ, Suisse (téléphone: +41 55 416 72 00, fax: +41 55 410 12 82, e-mail: nicole.borel@charles-voegele.com). Elle est également disponible sur internet à l'adresse suivante: <https://corporate.charles-voegele.ch/fr-CH/s/sempline-kaufangebot>.

2.2 Considérations commerciales

Après consultation avec la direction du groupe Charles Vögele et des consultants externes, le Conseil d'Administration a procédé à une analyse détaillée des perspectives à court et long termes de Charles Vögele, en tant que société indépendante et en tant que partenaire du Groupe Offrant. Sur la base de cette analyse, le Conseil d'administration estime qu'une combinaison avec le Groupe Offrant génère, par rapport à d'autres alternatives, un potentiel

significatif en termes d'avantages stratégiques, opérationnels et financiers pour Charles Vögele et ses actionnaires.

Compte tenu des changements fondamentaux dans l'industrie européenne de distribution d'habillement et du début d'un processus de consolidation, une acquisition par l'Offrant de Charles Vögele conférerait au groupe combiné un avantage de précurseur significatif. L'abandon par la Banque nationale suisse en janvier 2015 du taux plancher euro a gravement affecté l'industrie en Suisse, marché le plus profitable de Charles Vögele, et a accéléré la consolidation du marché. La suppression du taux plancher euro a grandement accentué la pression sur les prix en Suisse et a également conduit à une augmentation significative du tourisme d'achat transfrontalier. En outre, les effets de la conversion monétaire dans les autres régions de vente ont eu un impact négatif sur les résultats consolidés du groupe.

Avantages stratégiques: le Conseil d'administration est d'avis qu'une combinaison entre Charles Vögele et le Groupe Offrant renforcerait la position sur le marché du groupe combiné, permettant de tirer le meilleur parti du savoir-faire industriel du Groupe Offrant dans les domaines de l'achat, du marketing, du merchandising visuel et une approche consistant à mettre sur le marché des marques nouvelles et attrayantes. Cela offrirait à l'entreprise l'opportunité de séduire et de conquérir de nouveaux marchés de consommateurs.

OVS est une société active dans la distribution d'habillement, bien positionnée et au bénéfice d'une bonne santé financière. Conjointement avec son actionnaire Gruppo Coin S.P.A., qui détient 42.12% du capital-actions d'OVS, le Groupe Offrant dispose d'une expertise de redressement considérable. L'expertise industrielle et les capacités de gestion supplémentaires devraient permettre à Charles Vögele d'accroître ses performances en termes de vente, d'améliorer sa rentabilité et de retrouver un modèle d'affaires viable.

Avantages opérationnels: OVS possède une marque réputée, avec un assortiment de produits à la mode dans une gamme de prix attrayants. Par ailleurs, la taille moyenne et les locations géographiques des magasins d'OVS sont similaires à ceux de Charles Vögele et leur emplacement favorisent une intégration harmonieuse. Les marchés d'approvisionnement principaux des deux sociétés se trouvent en Asie et les volumes liés à des achats en commun conduiraient à une amélioration des conditions d'approvisionnement, permettant ainsi au groupe combiné de devenir plus compétitif en matière de prix avec un impact favorable sur les ventes.

Avantages financiers: L'utilisation conjointe des services centraux européens du Groupe Offrant offrirait la possibilité à Charles Vögele de bénéficier du réseau du Groupe Offrant et de réduire davantage sa base de coûts.

Compte tenu de la situation actuelle sur le marché et des perspectives dans le secteur de la distribution d'habillement, le Conseil d'administration est d'avis qu'une combinaison avec le Groupe Offrant offrirait à Charles Vögele la possibilité de poursuivre ses activités à long terme avec plus de succès, protégeant les intérêts de tous ses actionnaires.

2.3 Squeeze-out; retrait de la cotation

Si l'Offrant détient plus de 98% des droits de vote de Charles Vögele à l'issue de l'exécution de l'Offre (l'**Exécution**), l'Offrant envisage de demander l'annulation des Actions CV restantes, conformément à l'article 137 LIMF.

Si l'Offrant détient plus de 90% mais moins de 98% des droits de vote de Charles Vögele après l'Exécution, l'Offrant envisage de procéder à une fusion avec dédommagement (*squeeze-out*), conformément aux articles 8 al. 2 et 18 al. 5 de la Loi suisse sur la fusion, au terme de laquelle les actionnaires minoritaires restants de Charles Vögele seraient dédommagés en espèces ou d'une autre manière pour leurs Actions CV, mais ne recevraient pas d'actions de la société survivante. Dans le cadre d'une fusion avec dédommagement, il se peut que les conséquences fiscales soient pires pour certains actionnaires qu'en cas d'une acceptation de l'Offre (voir Sections D.2 et H.7 du Prospectus d'Offre).

Au terme de l'Exécution, l'Offrant prévoit que Charles Vögele soumette une demande en vue de la décotation des Actions CV de la SIX. La décotation pourrait limiter considérablement la négociabilité des Actions CV.

2.4 Conclusion

Sur la base des considérations résumées ci-dessus, le Conseil d'administration est parvenu à la conclusion que l'Offre est dans l'intérêt de Charles Vögele et de ses actionnaires. En conséquence, le Conseil d'administration recommande aux actionnaires de Charles Vögele d'accepter l'Offre.

3. Informations additionnelles requises par le droit suisse des OPA

3.1 Conseil d'administration et direction du groupe Charles Vögele

Le Conseil d'administration de Charles Vögele se compose actuellement de Max E. Katz (Président), Dr. Ulla Ertelt, Prof. Dr. Matthias Freise, Remo Masala et Christophe Spadone (pour les démissions, voir Section 3.2(a)).

La direction du groupe Charles Vögele se compose actuellement de Markus Voegeli (CEO et CFO), Beatrice Grünwald (Directrice des Achats) et Meinrad Fleischmann (Directeur des Ventes).

3.2 Conflits d'intérêts potentiels des membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele

(a) Conseil d'administration

La famille de Christophe Spadone est la bénéficiaire d'ET Aspen, en qualité de trustee et de représentant d'ET, est l'actionnaire principal de Charles Vögele (voir Section 5). En outre, Aspen, en qualité de trustee et de représentant d'ET, est actionnaire et investisseur de l'Offrant et

signataire de la Lettre d'Engagement (telle que définie ci-dessous). En conséquence, Christophe Spadone se trouvant dans une situation de conflit d'intérêts potentiel dans sa fonction de membre du Conseil d'administration, il n'a pas pris part ou contribué aux délibérations ou décisions du Conseil d'administration et s'est abstenu de voter dans les questions liées à l'Offre.

Christophe Spadone a démissionné de ses fonctions de membre du Conseil d'administration avec effet dès l'Exécution. Les membres restants du Conseil d'administration démissionneront également de leurs fonctions de membres du Conseil d'administration avec effet à la date d'Exécution, conformément à l'Accord Transactionnel (tel que défini ci-dessous). Dans le cadre de l'Accord Transactionnel (tel que défini ci-dessous) conclu avec l'Offrant, Charles Vögele s'est engagée à convoquer ses actionnaires à une assemblée générale extraordinaire devant être tenue pendant le délai supplémentaire d'acceptation de l'Offre et, sous réserve que l'Offrant déclare que l'Offre a abouti au terme de la période principale de l'Offre, à proposer à ses actionnaires l'élection en qualité de président et membres du Conseil d'administration des personnes physiques désignées par l'Offrant, sous réserve de l'Exécution et avec effet à compter de celle-ci.

Sous réserve d'autres informations ci-dessus ou ailleurs dans le présent rapport (y compris dans cette Section 3.2(a) et dans les Sections 3.3(a), 4.3 et 5), (i) aucun membre du Conseil d'administration n'a conclu de contrat ou entretenu un quelque autre type de relation avec l'un des membres du Groupe Offrant et il n'existe actuellement aucune intention d'entretenir de telles relations, (ii) aucun membre du Conseil d'administration n'a été élu à la demande de l'un des membres du Groupe Offrant ou n'exerce ses tâches au sein du Conseil d'administration selon les instructions de l'un des membres du Groupe Offrant et (iii) les membres du Conseil d'administration ne sont ni employés ni membres de quelque organe que ce soit de l'un des membres du Groupe Offrant ou de sociétés ayant des relations commerciales significatives avec l'un des membres du Groupe Offrant. Nonobstant ce qui précède, l'Offrant a accepté certains engagements en faveur des membres du Conseil d'administration, plus amplement décrits aux Sections 3.3(d) et 4.2.

(b) Direction du groupe Charles Vögele

Aucun membre de la direction du groupe Charles Vögele n'a conclu de contrat ou constitué quelque autre type de relation avec l'un des membres du Groupe Offrant et il n'existe actuellement aucune intention de constituer de telles relations. Les membres de la direction du groupe Charles Vögele ne sont ni employés ni membres de quelque organe que ce soit de l'un des membres du Groupe Offrant ou de sociétés ayant des relations commerciales significatives avec le Groupe Offrant.

(c) Conséquences de l'Offre sur l'emploi et les contrats similaires conclus avec les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele

Les contrats conclus avec les membres du Conseil d'administration de même que ceux conclus avec les membres de la direction du groupe Charles Vögele ne contiennent pas de clause de changement de contrôle.

3.3 Conséquences financières potentielles de l'Offre pour les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele

(a) Actions Charles Vögele et autres attributions à base d'actions détenues par les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele

Les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele détiennent – ou leur famille la bénéficiaire (comme décrit plus amplement ci-dessous et ailleurs dans le présent rapport) en relation avec – les Actions CV et les droits liés aux Actions CV suivants au 14 octobre 2016:

(1) Conseil d'administration

Nom	Actions CV non bloquées	Actions CV bloquées	DNR bloqués	Options
Max E. Katz	17'487	2'000	12'574	5'000
Dr. Ulla Ertelt	3'683	2'000	5'931	5'000
Prof. Dr. Matthias Freise	3'683	2'000	5'457	5'000
Remo Masala	3'363	--	4'982	--
Christophe Spadone	1'334'102 ¹	--	5'219	--

Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET est un actionnaire de l'Offrant et un investisseur dans l'Offrant et la famille de Christophe Spadone est la bénéficiaire d'ET (voir Section 3.2(a)).

(2) Direction du groupe Charles Vögele

Nom	Actions CV non bloquées	Actions CV bloquées	DNR bloqués	Options
Markus Voegeli	37'100	5'000	--	11'250
Beatrice Grünwald	6'760	2'000	--	--
Meinrad Fleischmann	5'259	584	--	--

(b) Plans de participation, attributions à base d'actions en cours et conséquences de l'Offre sur les attributions à base d'actions en cours

(1) Plan d'options sur actions 2002, tranche 2012; Options

Les options sur actions (les **Options**) qui sont détenues par les anciens et actuels membres du Conseil d'administration et par les employés du groupe Charles Vögele ont été émises dans le cadre du Plan d'options 2002 de Charles Vögele (le **Plan d'Options**). Toutes les Options sont acquises et peuvent être exercées jusqu'au 15 août 2017, et chaque Option confère à son dé-

¹

Pas directement détenues par Christophe Spadone. Détenues par Aspen comme trustee et comme représentant d' ET; voir Sections 3.2(a) et 5.

tenteur le droit d'acquérir une Action CV en l'échange du paiement du prix d'exercice. Le prix d'exercice des Options est de CHF 15.70. Un nombre total de 78'624 Options existent actuellement dans la cadre du Plan d'Options.

Le Conseil d'administration a décidé que Charles Vögele fera une offre à chaque détenteur d'Option(s) pour l'annulation en l'échange d'une contrepartie en espèces de son ou de ses Options. Le montant de l'indemnité d'annulation pour chacune desdites Options sera calculé conformément au modèle Black-Scholes ou à toute autre méthode de calcul acceptée par la Commission suisse des OPA (**COPA**) pour le calcul de la valeur des options. L'annulation en l'échange d'une contrepartie en espèces et l'indemnité d'annulation se feront sous réserve que l'Offre devienne inconditionnelle et l'indemnité devra être payée à la date d'Exécution ou aussitôt que possible après celle-ci. Sur la base d'un calcul récent, le coût maximum que Charles Vögele pourrait devoir supporter pour le règlement en espèce des Options s'élèverait à CHF 3'829.

(2) Plan d'Actions Gratuites 2013/2014; Actions CV bloquées

Les Actions CV bloquées (les **Actions CV Bloquées**) qui sont détenues par les anciens et actuels membres du Conseil d'administration et employés du groupe Charles Vögele ont été attribuées en 2013 et 2014 sur la base de plans d'actions gratuites discrétionnaires (les **Plans d'Actions Gratuites 2013/2014**). Les Actions CV Bloquées sont soumises à une période de blocage courant jusqu'au 30 novembre 2016 (pour les Actions CV Bloquées attribuées dans le cadre du Plan d'Actions Gratuites 2013), respectivement jusqu'au 30 juin 2017 (pour les Actions CV Bloquées attribuées dans le cadre du Plan d'Actions Gratuites 2014). Un nombre total de 39'776 Actions CV Bloquées ont été attribuées dans le cadre des Plans d'Actions Gratuites 2013/2014.

Le Conseil d'administration a décidé que toutes les périodes de blocage applicables aux Actions CV Bloquées attribuées dans le cadre des Plans d'Actions Gratuites 2013/2014 seront abandonnées et levées avec effet au moment de la confirmation par l'Offrant dans l'avis définitif des résultats intermédiaires de l'Offre que l'Offre a abouti, que l'Offre demeure ou non soumise à certaines conditions durant le délai supplémentaire d'acceptation, de manière à ce que les détenteurs concernés puissent apporter les Actions CV correspondantes à l'Offre durant le délai supplémentaire d'acceptation.

(3) Règlement de Rémunération du Conseil d'administration 2015; Unités d'actions à négociation restreinte

Les unités d'actions à négociation restreinte (les **DNS**) qui sont détenues par les membres du Conseil d'administration ont été attribuées en 2016 sur la base du règlement de rémunération 2015 pour le Conseil d'administration (le **Règlement de Rémunération du Conseil d'administration 2015**). Les DNS sont soumises à une période de blocage courant jusqu'à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en 2017. A l'expiration de la période de blocage, chaque DNS confèrera à son détenteur le droit de recevoir une Action CV. Charles Vögele envisage de remettre ses Actions CV propres afin de satisfaire aux prétentions correspondantes des mem-

bres du Conseil d'administration. Un nombre total de 34'163 DNS ont été attribuées en 2016 sur la base du Règlement de Rémunération du Conseil d'administration 2015.

Le Conseil d'administration a décidé que la période de blocage applicable aux DNS attribuées aux membres du Conseil d'administration sera abandonnée et que les DNS seront immédiatement acquises et converties en une prétention pour un nombre correspondant d'Actions CV *pro rata temporis* (à savoir un nombre de DNS proportionnel au rapport entre la durée des fonctions du membre concerné jusqu'à l'Exécution anticipée et la durée entière de son mandat), et les Actions CV correspondantes seront attribuées et remises audit membre du Conseil d'administration, avec effet au moment de la confirmation par l'Offrant dans l'avis définitif des résultats intermédiaires de l'Offre que l'Offre a abouti, que l'Offre demeure ou non soumise à certaines conditions durant le délai supplémentaire d'acceptation, de manière à ce que les membres du Conseil d'administration concernés puissent apporter les Actions CV correspondantes à l'Offre durant le délai supplémentaire d'acceptation

(4) Addendum au contrat de travail n° 3 Chief Executive Officer (CEO)

Les Actions CV attribuées et remises au CEO dans le cadre de l'addendum n° 3 au contrat de travail ne sont soumises à aucune période de blocage et peuvent être apportées à l'Offre.

(c) Intentions d'apporter

Tous les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele ont l'intention d'apporter leurs Actions CV à l'Offre. Afin d'éviter toute confusion, Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET n'apportera pas ses Actions CV (Section D.3.2 du Prospectus d'Offre).

(d) Assurance D&O

Charles Vögele a souscrit une assurance D&O en faveur des membres du Conseil d'administration et de ses dirigeants (y compris en faveur des membres de la direction du groupe Charles Vögele) pour la période allant jusqu'au 31 décembre 2016, laquelle est toutefois subordonnée au changement de contrôle. Dans l'Accord Transactionnel (tel que défini ci-après), l'Offrant s'est engagé à maintenir la couverture à la fois pour les membres du Conseil d'administration et pour les dirigeants dont la fonction dirigeante, le mandat ou le contrat de travail prendra fin, et pour les membres du Conseil d'administration (pour autant qu'il y en est) et les dirigeants dont la fonction dirigeante, le mandat ou le contrat de travail se prolongera au-delà de l'Exécution.

(e) Conclusion

En dehors du fait qu'ils sont détenteurs d'Actions CV et sous réserve d'autres informations ci-dessus ou ailleurs dans le rapport, l'Offre n'a pas d'incidences financières pour les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele, et les membres du Conseil d'administration et de la direction du groupe Charles Vögele ne recevront pas d'avantages supplémentaires en lien avec l'Offre.

Eu égard au conflit d'intérêts potentiel de Christophe Spadone (voir Section 3.2(a)), la décision de recommander l'acceptation de l'Offre a été prise à l'unanimité par les membres suivants du Conseil d'administration: Max E. Katz (Président), Dr. Ulla Ertelt, Prof. Dr. Matthias Freise et Remo Masala.

En outre, pour fonder sa décision, le Conseil d'administration a mandaté Ernst & Young AG, Zurich, en qualité d'expert indépendant afin de préparer et d'émettre une attestation d'équité sur le caractère équitable du prix de l'Offre. Sur la base des hypothèses et des réserves figurant dans son attestation d'équité datée du 17 octobre 2016, Ernst & Young SA, Zurich, a déterminé une fourchette de valeur comprise entre CHF 4.40 et CHF 7.60, se basant sur une analyse DCF comme méthode d'évaluation principale, dont il est ressorti une estimation ponctuelle de CHF 5.90, et conclu au fait que le Prix de l'Offre était équitable d'un point de vue financier (voir Section 2.1).

4. Accords entre le Groupe Offrant et Charles Vögele et entre le Groupe Offrant et les actionnaires de Charles Vögele pertinents pour la décision du Conseil d'administration

4.1 Accord de confidentialité

OVS, Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET ainsi que les actionnaires bénéficiaires ultimes de Retails Investment ont tous accepté d'être liés par les engagements de confidentialité usuels pour ce type de transaction, sur la base desquels Charles Vögele a permis à chacun d'entre eux d'effectuer une due diligence restreinte.

4.2 Accord transactionnel

Le 18 septembre 2016 après la clôture du négoce sur la SIX, Charles Vögele et l'Offrant ont conclu un accord transactionnel (**l'Accord Transactionnel**). L'Accord Transactionnel contient des dispositions concernant la soumission de l'Offre par l'Offrant, la recommandation du Conseil d'administration d'accepter l'Offre, les termes et conditions de l'Offre et les droits et obligations des parties s'y rattachant. L'Accord Transactionnel prévoit, notamment, les obligations principales suivantes des parties (étant précisé que ce qui suit ne constitue qu'un résumé de ces obligations principales):

- *Soumission de l'Offre*: L'Offrant s'est engagé à soumettre l'Offre selon les termes et conditions de l'Offre définis dans le Prospectus d'Offre.
- *Engagements réglementaires*: Les parties sont convenues d'entreprendre toutes les démarches raisonnablement nécessaires ou souhaitables au regard du droit applicable, et dont elles ont le contrôle, aux fins d'exécuter la transaction. En particulier, l'Offrant a accepté d'entreprendre toutes les démarches nécessaires au regard du droit applicable aux fins d'obtenir les approbations réglementaires pour la transaction, à moins que ces démarches ne causent un Effet Réglementaire Préjudiciable Important tel que défini dans la condition (b) de l'Offre énoncée à la Section A.6.1 du Prospectus d'Offre.

- *Recommandation de l'Offre:* Charles Vögele s'est engagée à ce que le Conseil d'administration recommande aux actionnaires de Charles Vögele d'accepter l'Offre et émette le présent rapport, sauf dans le cas d'une proposition supérieure dans les circonstances décrites plus en détails ci-après.

- *Propositions de tiers:*
  - Charles Vögele n'est pas autorisée à solliciter de proposition pour une transaction concurrente de la part d'un tiers (une **Transaction Concurrente**).

  - Toutefois, en réponse à une proposition écrite non-sollicitée d'un tiers que le Conseil d'administration estime, de bonne foi et en conformité avec ses devoirs légaux de diligence et de fidélité, être plus favorable aux détenteurs des Actions CV que l'Offre (une **Proposition Supérieure**) et, après avoir informé l'Offrant de l'existence d'une telle Proposition Supérieure et de ses conditions principales, et avoir raisonnablement permis à l'Offrant de donner son avis et de potentiellement proposer dans un délai de cinq jours de bourse des mesures afin de rendre l'Offre au moins aussi favorable que ladite Proposition Supérieure, Charles Vögele est autorisée à transmettre des informations à ce tiers et à participer à des discussions et négociations avec ce tiers.

  - Le Conseil d'administration n'est pas autorisé à changer sa recommandation de l'Offre d'une façon pouvant nuire à l'Offrant, ni à contracter quelque accord que ce soit en lien avec une Transaction Concurrente, ni à recommander une Transaction Concurrente, sauf en lien avec une Proposition Supérieure soumise par une partie capable de faire et d'exécuter une telle Proposition Supérieure dans un délai raisonnable, après avoir donné à l'Offrant au moins cinq jours de bourse pour soumettre et publier une Offre améliorée de telle manière que l'Offre améliorée de l'Offrant soit au moins aussi favorable aux détenteurs d'Actions CV que la Proposition Supérieure.

- *Démission des administrateurs et assemblée générale extraordinaire des actionnaires en vue de l'élection des nouveaux administrateurs désignés par l'Offrant:* voir Section 3.2(a).

- *Conduite des affaires:* Suite à la signature de l'Accord Transactionnel et jusqu'à l'Exécution, Charles Vögele est tenue de conduire normalement ses affaires et n'est pas autorisée à entreprendre certaines actions spécifiques sans l'accord préalable de l'Offrant. Les transactions suivantes (les **Transactions Autorisées**) ne sont pas visées par ces restrictions et Charles Vögele est autorisée à entreprendre à tout moment durant l'Offre et pendant la durée de l'Accord Transactionnel toute action en lien avec de telles Transactions Autorisées (dans la mesure permise par la loi):
  - la vente, le transfert ou tout autre mode d'aliénation de tout ou partie des actions dans Charles Vögele (Belgique) N.V, ou de tout ou partie des actifs de Charles Vögele (Belgique) N.V., à quelque personne que ce soit, ou la dissolution de Char-

les Vögele (Belgique) N.V par le biais d'une dissolution volontaire, d'une liquidation, d'une faillite ou procédures similaires, ou d'une combinaison d'entre elles;

- la vente, le transfert ou toute autre disposition de tout ou partie des actions dans Charles Vögele (Pays-Bas) N.V, ou de tout ou partie des actifs de Charles Vögele (Pays-Bas) N.V., à quelque personne que ce soit, ou la dissolution de Charles Vögele (Pays-Bas) N.V par le biais d'une dissolution volontaire, d'une liquidation, d'une banqueroute ou procédures similaires, ou d'une combinaison d'entre elles;
  - la vente, le transfert ou toute autre disposition de tout ou partie des biens immobiliers suivants de Charles Vögele ou de ses filiales suivantes: Galgenen, Sigmaringen, Wohlen Zentralstrasse 23, Wohlen Zentralstrasse 52a, Langnau im Emmental, Delémont.
- *Plans d'actions et attributions à base d'actions en cours*: Les parties sont convenues du traitement des attributions à base d'actions en cours de la manière décrite plus amplement à la Section 3.3(b) du présent rapport.
  - *Renonciation aux droits, décharge et assurance D&O*: Sauf dans certaines circonstances, l'Offrant s'est engagé à renoncer et à ne pas faire valoir certaines potentielles prétentions à l'encontre des (actuels ou anciens) membres du Conseil d'administration et des membres de la direction du groupe Charles Vögele en raison de la responsabilité des administrateurs et dirigeants, à leur donner décharge lors de la prochaine assemblée générale ordinaire des actionnaires et à s'assurer que ceux-ci ainsi que les autres dirigeants continuent à être couverts par une assurance D&O telle que plus amplement décrite à la Section 3.3(d) du présent rapport. En outre, l'Offrant s'est engagé à indemniser les membres du Conseil d'administration et les membres de la direction du groupe Charles Vögele et à tenir chacun d'entre eux à couvert de certaines réclamations, obligations, dommages, pertes, de même que des coûts et dépenses raisonnables qu'ils ont subis et engagés en lien avec la Transaction Immobilière (telle que définie ci-dessous). Les mêmes engagements ont été pris en faveur des membres du conseil d'administration de Charles Vögele Mode AG.
  - *Résiliation*: L'Accord Transactionnel peut être résilié dans un nombre limité de circonstances, y compris:
    - par chacune des parties, si l'Offrant déclare publiquement, conformément aux lois et à la réglementation applicables aux offres publiques d'acquisition, que l'Offre ne sera pas poursuivie ou qu'elle a échoué, ou si l'Offrant se retire d'une autre manière du lancement, du maintien ou de l'Exécution de l'Offre, conformément aux lois et à la réglementation applicables aux offres publiques d'acquisition, si la COPA permet que l'Offre ne soit pas lancée, maintenue ou exécutée, tant que la partie souhaitant résilier n'est pas en situation de violation d'une quelconque disposition de l'Accord Transactionnel qui constituerait la cause d'un tel abandon, échec ou retrait de l'Offre;

- par chacune des parties, si l'autre partie viole de manière importante les obligations auxquelles elle est astreinte en vertu de l'Accord Transactionnel, à moins qu'il n'y soit promptement et complètement remédié par cette partie;
- par l'Offrant, si Charles Vögele conclut un accord définitif avec un tiers en lien avec une Transaction Concurrente;
- par l'Offrant, si le Conseil d'administration ne recommande pas l'Offre aux actionnaires de Charles Vögele tel qu'il est prévu dans l'Accord Transactionnel ou retire ou modifie de manière défavorable sa recommandation de l'Offre ou fait une déclaration à cet effet, ou si le Conseil d'administration recommande une Transaction concurrente ou fait une annonce à cet effet;
- par Charles Vögele, si le Conseil d'administration prend une quelconque mesure en faveur d'une Transaction Concurrente autorisée en vertu de l'Accord Transactionnel, y compris mais sans s'y limiter, si le Conseil d'administration retire ou modifie sa recommandation de l'Offre, approuve ou conclut un accord en lien avec une Transaction Concurrente, ou approuve ou recommande une Transaction Concurrente, dans chaque cas conformément aux modalités de l'Accord Transactionnel, étant entendu qu'en pareil cas, il se pourrait selon les circonstances que certaines dispositions et obligations découlant de l'Accord Transactionnel survivent.

Des informations complémentaires sur le contenu de l'Accord Transactionnel peuvent être trouvées à la Section D.3.1 du Prospectus d'Offre.

4.3 Accords entre le Groupe Offrant et ET²

Le 18 septembre 2016, OVS et Retails Investment ont conclu un termsheet en vue d'une convention d'actionnaires (la **Convention d'Actionnaires**), et Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET a signé une lettre d'engagement en faveur de l'Offrant, d'OVS et de Retails Investment (la **Lettre d'Engagement**). Des informations complémentaires sur le contenu de la Convention d'Actionnaires et de la Lettre d'Engagement peuvent être trouvées aux Sections B.1, B.2 et D.3.2 du Prospectus d'Offre.

4.4 Accords commerciaux

Charles Vögele, sa filiale Charles Vögele Mode AG, OVS et UBS Switzerland AG, Real Estate Advisory (**UBS REA**) ont conclu un contrat de mandat non exclusif (le **Contrat de Mandat**) en lien avec la vente potentielle à des tiers intéressés de tous les biens immobiliers de Charles Vögele Mode AG autres que les biens immobiliers situés à Galgenen et Sigmaringen (les **Biens Immobiliers**).

²

Pour des détails au sujet des relations et de la participation d'ET, voir Sections 3.2(a) and 5.

Si tout ou partie des Biens Immobiliers sont vendus à un acheteur présenté par UBS REA, Charles Vögele Mode AG (ou, dans l'éventualité où Charles Vögele Mode AG ne paie pas, Charles Vögele) (i) s'est engagée à payer à UBS REA une prime de succès (0.7% du prix de vente global notarié des Biens Immobiliers faisant l'objet de la vente) (la **Prime de Succès**) et (ii) pourrait, à son entière discrétion, payer à UBS REA une prime d'incitation supplémentaire (jusqu'à concurrence de CHF 500'000). Si tout ou partie des Biens Immobiliers sont vendus à un acheteur présenté par UBS REA dans les 12 mois suivant la résiliation du Contrat de Mandat, Charles Vögele Mode AG (ou, dans l'éventualité où Charles Vögele Mode AG ne paie pas, Charles Vögele) s'est engagée à payer la Prime de Succès à UBS REA.

Si l'Offre est exécutée et qu'UBS REA a reçu au moins une offre ferme en lien avec les Biens Immobiliers d'un acheteur potentiel ayant été présenté par UBS REA mais (i) que la transaction en lien avec les Biens Immobiliers est abandonnée ou (ii) que le Contrat de Mandat prend fin, Charles Vögele Mode AG (ou, dans l'éventualité où Charles Vögele Mode AG ne paie pas, Charles Vögele) est tenue de payer à UBS REA une commission de structuration (CHF 100'000). En outre, Charles Vögele Mode AG s'est engagée à rembourser à UBS REA certains coûts et dépenses préalablement approuvés selon les circonstances.

Le 16 septembre 2016, Charles Vögele Mode AG a conclu un contrat de transfert d'actifs avec un tiers (l'**Acheteur Immobilier**) en lien avec la vente et le transfert des Biens Immobiliers (la **Transaction Immobilière**). L'Acheteur Immobilier avait été présenté par UBS REA. Le prix d'achat convenu pour la Transaction Immobilière est de CHF 169 millions (hors TVA) et la Transaction Immobilière est subordonnée à l'Exécution; c.-à-d., la Transaction Immobilière prévoit que l'Exécution est une condition de sa réalisation. Si la Transaction Immobilière est réalisée, Charles Vögele Mode AG conclura avec l'Acheteur Immobilier des contrats de cession-bail, selon des modalités définies à l'avance, portant sur certains des Biens Immobiliers qui auront été vendus et transférés.

De plus amples informations en lien avec le Contrat de Mandat et la Transaction Immobilière peuvent être trouvées aux Sections D.3.1 et sous le titre *Offre publique d'acquisition de l'Offrant concernant Charles Vögele ("Offre" ou "Offre d'achat")*, *Sociétés et parties impliquées, contexte et objectif de l'Offre* du Prospectus d'Offre.

4.5 Autres accords

Sous réserve de ce qui est décrit ci-dessus et ailleurs dans le présent rapport, il n'existe à la connaissance du Conseil d'administration à la date du présent rapport aucun autre accord entre le Groupe Offrant, d'une part, et Charles Vögele et ses affiliés, administrateurs, membres de la direction du groupe Charles Vögele et actionnaires, d'autre part.

5. Intentions des actionnaires importants de Charles Vögele

A la connaissance du Conseil d'administration, les actionnaires suivants détiennent au 14 octobre 2016 plus de 3% du capital-actions et des droits de vote de Charles Vögele:³

Actionnaire	Nombre d'Actions CV	Pourcentage
Groupe d'OVS S.p.A., Luigi Enzo de Gaspari, Jonathan Kafri, Aspen Trust Services Ltd. en qualité de trustee et de représentant d'Elarof Trust ⁴ et Charles Vögele Holding SA	1'597'501	18.15% ⁵
UBS Group SA	435'613	4.99% ⁶
Fédération des coopératives Migros	418'244	4.75%
The Antares European Fund Limited	280'221	3.18%
Dimensional Holdings Inc.	264'142	3%

Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET est un actionnaire de l'Offrant et un investisseur dans l'Offrant. La famille de Christophe Spadone est l'ayant droit d'ET (voir Section 3.2(a)).

En dehors de l'investissement dans l'Offrant par Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET et de ses engagements découlant de la Lettre d'Engagement (voir Section 4.3), y compris son engagement à ne pas apporter ses Actions CV à l'Offre (voir Section 3.3(c)), et les intentions de l'Offrant décrit dans le présent rapport et le Prospectus d'Offre, le Conseil d'administration n'a pas connaissance des intentions des actionnaires importants mentionnés ci-dessus.

6. Mesures défensives

Le Conseil d'administration n'a pas connaissance de mesures défensives qui auraient été prises à l'encontre de l'Offre. Il n'a pas non plus l'intention de prendre des mesures défensives à l'encontre de l'Offre ni de proposer de telles mesures défensives à l'assemblée générale des actionnaires de Charles Vögele.

³ Information basée sur les dernières communications de ces actionnaires à la SIX et à Charles Vögele conformément à l'article 120 ss LIMF.

⁴ Aspen en qualité de trustee et de représentant d'ET est également un prêteur de Charles Vögele au titre d'une convention bilatérale relative à une facilité de crédit signée en avril 2016 parallèlement à une facilité de crédit avec un syndicat de banques.

⁵ Conformément à l'avis de déclaration du 24 septembre 2016, le groupe a également révélé des positions d'aliénations s'élevant au total à 1.28%, consistant en des options et des DNS détenus par des membres du Conseil d'administration et des employés du groupe Charles Vögele.

⁶ Conformément à l'avis de déclaration du 29 avril 2016, UBS Group détient (i) des positions d'acquisitions s'élevant au total à 4.99%, consistant en des Actions CV comme précisé (4.95%) et des options de vente (0.04%) et (ii) des positions d'aliénation s'élevant au total à 7.34%, consistant en des options de vente (0.41%) et des options d'achat (6.93%).

7. Rapport financier; Divulgence des changements importants dans les actifs et les passifs, la situation financière, les pertes et profits et les perspectives commerciales

Le rapport financier consolidé de Charles Vögele au 30 juin 2016, de même que les rapports annuels des exercices précédents sont disponibles sur le site internet de Charles Vögele (<https://corporate.charles-voegele.ch/fr-CH//rapports-dactivite-et-publications>).

A l'exception de la transaction à laquelle le présent rapport se rapporte et sauf divulgation avant ou à la date du présent rapport (y compris le présent rapport), le Conseil d'administration n'a pas connaissance de changements significatifs, que ce soit au niveau des actifs et passifs, de la situation financière, des pertes et profits ou des perspectives commerciales de Charles Vögele, qui seraient survenus depuis le 1^{er} juillet 2016 et seraient susceptibles d'influencer la décision des actionnaires de Charles Vögele en lien avec l'Offre.

Tel qu'annoncé le 13 juin 2016, le Conseil d'administration a décidé de se retirer du marché belge. Le 20 juin 2016, la filiale belge de Charles Vögele, Charles Vögele (Belgium) N.V., a déposé une requête auprès de la Cour commerciale d'Antwerp, en Belgique, en vue d'une procédure de réorganisation judiciaire, laquelle pourrait résulter en la vente ou la dissolution de la société et/ou de son commerce. Le 5 juillet 2016, la Cour commerciale d'Antwerp, en Belgique, a approuvé ladite requête.

La participation dans Charles Vögele (Belgium) N.V., de même que les prêts à Charles Vögele (Belgium) N.V., ont été intégralement dépréciés dans les états financiers statutaires de Charles Vögele Holding SA au 31 décembre 2015. Sur une base consolidée, la valeur globale au 30 juin 2016 des actifs de Charles Vögele (Belgium) N.V. s'élevait à EUR 4.8 millions (net) et EUR 8.7 millions (brut), respectivement. La liquidation de Charles Vögele (Belgium) N.V. ne devrait améliorer que de manière insignifiante les pertes et profits de Charles Vögele sur une base consolidée. Les coûts de liquidation devraient vraisemblablement se situer dans la partie inférieure d'une fourchette comprise entre CHF 1 million et CHF 10 millions.

Pour la Transaction Immobilière qui a été conclue et est subordonnée à l'Exécution, voir la description à la Section 4.4.

Avant de soumettre l'Offre, l'Offrant a conclu un contrat avec un détaillant européen concernant la vente de la plus grosse partie du réseau existant pour les activités de Charles Vögele en Allemagne (la **Transaction Allemande**). La Transaction Allemande est subordonnée à l'Exécution. Des informations complémentaires en lien avec la Transaction Allemande peuvent être trouvées sous le titre *Offre publique d'acquisition de l'Offrant concernant Charles Vögele ("Offre" ou "Offre d'achat")*, *Sociétés et parties impliquées, contexte et objectif de l'Offre* du Prospectus d'Offre.

Pfäffikon SZ, 18 octobre 2016

Pour le Conseil d'administration de Charles Vögele Holding SA

Max E. Katz, Président

Matthias Freise, Vice-président